

PROCIMMO SWISS COMMERCIAL FUND

**Rapport semestriel non audité
31 décembre 2010**

Fonds de placement de droit suisse, catégorie fonds immobiliers

Le Procimmo Swiss Commercial Fund est un fonds de placement de droit suisse relevant de la catégorie « fonds immobiliers », au sens de la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux du 23 juin 2006 (LPCC). Le contrat de fonds a été établi par FidFund Management SA, en sa qualité de direction du fonds avec l'approbation de la Banque Cantonale Vaudoise en sa qualité de banque dépositaire, soumis à la Commission fédérale des banques et approuvé la première fois par cette dernière en date du 14 août 2007.

Le fonds immobilier est basé sur un contrat de placement collectif (contrat de fonds) aux termes duquel la direction du fonds s'engage à faire participer l'investisseur au fonds immobilier, proportionnellement aux parts qu'il a acquises, et à gérer le fonds conformément aux dispositions de la loi et du contrat de fonds, à titre autonome et en son propre nom. La banque dépositaire est partie au contrat de fonds conformément aux tâches qui lui sont dévolues par la loi et le contrat de fonds.

Direction

FidFund Management SA
Chemin de Précossy 11
CH-1260 Nyon / VD

Banque dépositaire

Banque Cantonale Vaudoise
Pl. St-François 14
CH-1001 Lausanne / VD

FidFund Management SA

Conseil d'administration

Marc Lüthi	Président – Directeur Private Banking, Banque Bénédict Hentsch & Cie SA
Robert Pennone	Administrateur
Philippe Marronnier	Administrateur CACEIS SA, Paris
Didier Brosset	Avocats Associés, Genève
Alain Golaz	Administrateur
Philippe Bens	Administrateur
Guillaume Fromont	Administrateur

Direction

François Arnaud	Directeur général
Christophe Audousset	Directeur adjoint

Comité de placement

Marco Cennini	Architecte associé chez CCHE
Philippe Vogel	Avocat spécialisé dans le droit de l'aménagement du territoire, du droit de la construction et secrétaire général de l'Union Patronale des Ingénieurs et Architectes vaudois (UPIAV)
Jean-Charles Calzoni	Consultant immobilier, ancien responsable des bâtiments chez Coopérative Migros, Vaud
Bertrand de Sénépart	Architecte conseil SIA, AIA, MBA
José Carlos Molina	Directeur, Les Retraites Populaires, Lausanne; responsable de la gestion globale du patrimoine de l'institution et de celui des Caisses en gérance

Experts chargés des estimations

Olivier Bettens	Architecte EPFL, Lausanne
Nabil Aziz	Wüest & Partner

Gestion des immeubles

Naef & Cie SA, Lausanne et Neuchâtel
 Foncia Géco les Bains, Yverdon-les-Bains
 Fiduciaire Jaques, Sainte Croix
 Espart, Jona
 Publiaz SA, Renens
 Foncia Valais, Sion
 MeiliUnternehmungen, Zollikon

Banque dépositaire

Banque Cantonale Vaudoise, Place St-François 14, Lausanne

Organe de révision

KPMG
 Rue de Lyon, 111
 CH-1203 Genève

Promoteur - Procimmo SA

Bertrand De Sénépart	Administrateur président - Architecte consultant
Patrick Richard	Administrateur secrétaire - Avocat

Le Procimmo Swiss Commercial Fund est un fonds de placement de droit suisse relevant de la catégorie des fonds immobiliers. Ce fonds investit uniquement dans :

- des valeurs immobilières en Suisse ;
- des immeubles à usage commercial exclusif ou prépondérant
- des immeubles à usage mixte, des hôtels, des parkings
- des maisons d'habitation, des propriétés par étage, des terrains à bâtir et des immeubles en droit de superficie

L'objectif du fonds consiste à maintenir la substance à long terme des investissements et la distribution appropriée de leurs revenus, par la création d'un parc de valeurs patrimoniales stables, géré de manière dynamique. A cet effet, le fonds achètera des immeubles offrant des perspectives de rendement supérieures à la moyenne.

RAPPORT DE GESTION DES PROMOTEURS

Avec un résultat réalisé distribuable sur la période de CHF 1.99 (CHF 1.86 au 31.12.09), une valeur nette d'inventaire (VNI) en hausse à 115.55 (112.60 au 31.12.09), une marge EBIT en hausse à 74.52 (62.26 au 31.12.09) et un taux de perte sur loyer en baisse à 9.53% (contre 11.76% au 31.12.09), tous les indicateurs clés du fonds Procimmo sont au vert.

Ces résultats confirment les prévisions de résultat qui avaient été communiquées dans le rapport annuel du 30 juin 2010 et signifient que la dernière augmentation de capital a été bien et rapidement intégrée dans le fonds. Les six bâtiments acquis au cours du semestre écoulé ont un rendement moyen pondéré de 6.62%, ce qui assure une bonne base de cash flow pour le fonds.

Perspectives pour le 1^{er} semestre 2011

Au cours des six prochains mois, les investissements projetés pour la mise en valeur initiale des immeubles du fonds seront terminés. Le gros du travail pour remplir les bâtiments du fonds aura été accompli, notamment avec l'ouverture en mars 2011 de Moto Polo, Pfister, Interio et Migros Outlet. De même, les travaux pour remplir le bâtiment de Sorge 2 à Bussigny seront terminés. En conséquence, les locataires concernés commenceront à payer des loyers, ce qui aura un impact positif sur l'état locatif global du fonds.

Cette étape une fois franchie, les efforts des promoteurs pourront se concentrer sur l'optimisation des rendements afin d'atteindre, comme annoncé, une distribution régulière de cinq francs par part dès le 5^{ème} exercice, à savoir l'année 2011 - 2012.

Dans l'intervalle et sur les mêmes bases de planification que l'année dernière, le fonds entend procéder à une augmentation de capital en juin 2011. Le ratio d'augmentation devrait être d'une nouvelle part pour quatre anciennes. L'annonce définitive de cette augmentation sera faite dès qu'un portefeuille suffisant de bâtiments aura été réuni. Ces bâtiments devront s'inscrire dans la stratégie générale du fonds et correspondre à la politique d'investissement. Une partie de l'augmentation servira à construire des box à Martigny et à finir la construction du bâtiment H9 au Mont-sur-Lausanne, afin de poursuivre la création de valeur initiée dès le lancement du fonds. Cette augmentation participera également à l'objectif d'atteindre une fortune nette de six cent millions de francs dans les trois prochaines années.

Taux d'intérêt

Au cours de ces derniers mois, les promoteurs ont été sensibles aux interrogations du marché sur une possible hausse des taux d'intérêts. Cette question est en effet importante à deux niveaux :

A) impact sur la valorisation des bâtiments :

Une hausse des taux d'intérêt entraînera inéluctablement une hausse du taux de capitalisation et donc une baisse de la valorisation des immeubles du fonds.

Cette baisse sera toutefois compensée. En effet, la hausse des taux d'intérêt implique également une hausse de l'indice suisse des prix à la consommation (ISPC), cette dernière pouvant être répercutée sur les loyers. Or l'augmentation subséquente des loyers permet une hausse de la valorisation des immeubles.

En conséquence, la hausse des taux d'intérêt n'aura pas un impact significatif sur la valorisation des immeubles du fonds. C'est là un des éléments fondamentalement positif de l'immobilier commercial.

B) impact sur les charges hypothécaires

L'évolution des taux aura un impact lors du renouvellement des hypothèques. A cet égard, l'échelonnement régulier des échéances hypothécaires sur les dix prochaines années limitera l'impact d'une hausse des taux.

En ce qui concerne l'emprunt de quarante millions qui a été renouvelé pour six mois à un taux de 0.9%, il est prévu de le diviser en quatre tranches et de répartir ses échéances dans le futur dès que les taux repartiront à la hausse.

Il convient en conséquence de rester attentif à l'évolution des taux. La stratégie d'endettement du fonds permet de limiter les effets de la hausse attendue des taux et de rester serein dans les conditions actuelles de marché.

Principes d'évaluation et de calcul de la valeur nette d'inventaire

La valeur nette d'inventaire du fonds immobilier est déterminée à la valeur vénale à la fin de l'exercice comptable ainsi que pour chaque émission de parts, en francs suisses.

La direction du fonds fait examiner la valeur vénale des immeubles appartenant au fonds immobilier par des experts indépendants chargés des estimations à la clôture de chaque exercice ainsi que lors de l'émission de parts. Pour ce faire, la direction du fonds mandate, avec l'approbation de l'autorité de surveillance, au moins deux personnes physiques ou une personne morale en tant qu'experts indépendants chargés des estimations. L'inspection des immeubles par les experts chargés des estimations est à répéter tous les trois ans au moins.

Les placements cotés en bourse ou négociés sur un autre marché ouvert au public doivent être évalués selon les cours du marché principal. D'autres placements ou les placements pour lesquels aucun cours du jour n'est disponible doivent être évalués au prix qui pourrait en être obtenu s'ils étaient vendus avec soin au moment de l'évaluation. Pour la détermination de la valeur vénale, la direction du fonds utilise dans ce cas des modèles et principes d'évaluation appropriés et reconnus dans la pratique.

Les placements collectifs ouverts de capitaux sont évalués à leur prix de rachat et/ou à la valeur nette d'inventaire. S'ils sont négociés régulièrement à une bourse ou sur un autre marché réglementé ouvert au public, la direction du fonds peut les évaluer selon le paragraphe précédent.

La valeur de valeurs mobilières à court terme servant un intérêt fixe (instruments du marché monétaire) qui ne sont pas négociés en bourse ou sur un marché réglementé ouvert au public est déterminée de la manière suivante : le prix d'évaluation de tels placements est adapté successivement au prix de rachat, en partant du prix net d'acquisition, avec maintien constant du rendement de placement calculé en résultant. En cas de changement notable des conditions du marché, la base d'évaluation des différents placements est adaptée aux nouveaux rendements du marché. En cas de prix actuel manquant du marché, on se réfère normalement à l'évaluation d'instruments du marché monétaire présentant des caractéristiques identiques (qualité et siège de l'émetteur, monnaie d'émission, durée).

Les avoirs postaux et en banque sont évalués avec leur montant plus les intérêts courus. En cas de changements notables des conditions du marché ou de la solvabilité, la base d'évaluation des avoirs en banque à terme est adaptée aux nouvelles circonstances.

La valeur nette d'inventaire d'une part est obtenue à partir de la valeur vénale de la fortune du fonds, réduite d'éventuels engagements du fonds immobilier ainsi que des impôts afférents à la liquidation éventuelle dudit fonds, divisée par le nombre de parts en circulation. Elle est arrondie à CHF 0.05.

Modèle d'évaluation DCF

Conformément aux dispositions légales et à la directive de la Swiss Funds Association (SFA) du 2 avril 2008, les évaluations des biens immobiliers ont été effectuées au moyen de la méthode Discounted Cash Flow (DCF). Chaque expert apprécie l'évolution des objets en toute indépendance et modélise le calcul DCF selon des paramètres qui lui sont propres. La valeur nette d'inventaire par part est exprimée dans la monnaie de compte du fonds et déterminée en divisant la fortune nette du fonds par le nombre de parts en circulation.

Nabil Aziz - Wüest & Partner SA

Wüest & Partner utilise le modèle DCF à une période, c'est-à-dire les cash-flows sont estimés sur un horizon-temps correspondant à la durée d'utilisation restante de l'immeuble, en général 100 ans. Et dans ce cas, la valeur actuelle de l'immeuble est égale à la somme des cash-flows nets actualisés sur cet horizon-temps. Par ailleurs, les projections des cash-flows sont présentées en termes réels, ce qui a l'avantage d'une meilleure lisibilité des prévisions.

La détermination du taux d'actualisation applicable reflète l'estimation du risque inhérent à l'immeuble concerné. Pour définir cette valeur, Wüest & Partner tient compte aussi bien des caractéristiques spécifiques à l'immeuble que des facteurs d'influence liés à l'emplacement et au marché.

Le taux d'actualisation adapté au marché est ajusté en fonction du risque et est défini sur la base du taux sans risque (obligations à long terme de la Confédération), des primes pour le risque immobilier général (prime d'illiquidité, risque du marché) et pour les risques spécifiques de l'immeuble (micro-situation, forme de propriété, qualité de l'objet, etc.).

L'état locatif de chaque immeuble est analysé en détail au niveau de chaque objet avec la prise en compte de la situation actuelle et des loyers potentiels du marché (baux conclus et loyers de l'offre).

Pour l'analyse des coûts, les décomptes d'exploitation des années précédentes servent de base de travail. Cette dernière est complétée par les benchmarks de Wüest & Partner et par l'appréciation de l'état de chaque immeuble. L'examen des baux permet de préciser l'existence ou pas de frais accessoires, d'aménagements à la charge du locataire et/ou du bailleur, etc.

Olivier Bettens

La méthode Discounted Cash Flow (DCF) est une méthode prédictive qui prend en considération sur les dix ans à venir l'ensemble des recettes, (loyers indexés de l'inflation selon législation et baux, modification de l'état locatif suite travaux ou rotation des locataires) ainsi que l'ensemble des dépenses courantes (charges d'entretien courant, charges administratives, assurances, impôts foncier) et des manques à gagner suite à des vacances. Sont aussi pris en considération les investissements supplémentaires pour entretien de rénovation lourde et leur répercussion sur les loyers futurs. Ceci détermine un revenu net auquel est soustrait un montant de provision pour travaux d'entretien futurs non répercutable sur les loyers (fonds de rénovation) qui dépend de l'âge et de la durée de vie potentielle de l'immeuble. La onzième année est considérée comme une rente perpétuelle. La valeur vénale de l'immeuble est la somme des cash flows annuels + de la rente perpétuelle escomptée en valeur actuelle au taux ci-dessus.

Taux de capitalisation au 31.12.2010

Le taux de capitalisation est de 4.05% (Moyenne swap 10 ans des 3 dernières années : 2.80% et Taux d'illiquidités : 1.25%). Les taux d'escompte varient entre 4.17% (minimum) et 4.89% (maximum) avec une moyenne pondérée à 4.70%.

PSCF en bref

		31 déc 2009	31 déc 2010
Fortune totale	CHF	315'445'045.87	453'666'261.11
Fortune nette du fonds	CHF	200'994'948.18	309'464'189.13
Valeur vénale estimée des immeubles terminés	CHF	309'897'200.00	406'917'100.00
Valeur vénale estimée des immeubles en construction (y.c. le terrain)	CHF	0.00	35'470'000.00

	Parts en circulation	Fortune nette	Valeur nette d'inventaire par part	Distribution résultat net	Distribution gain en capital	Total ¹⁾
		CHF	CHF	CHF	CHF	
30.06.2008	1'225'666	130'318'956.87	106.30	1.05	0.00	1.05
30.06.2009	1'785'330	198'705'834.77	111.30	2.20	0.00	2.20
30.06.2010	1'785'330	199'473'124.71	111.73	2.77	0.23	3.00
31.12.2010	2'677'995	309'464'189.13	115.55	0.00	0.00	0.00

1) net d'impôts directs et franc d'impôt anticipé

Indices calculés selon la directive de la SFA

Taux de perte sur loyers	9.53 %
Coefficient d'endettement	30.84 %
Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)	74.52 %
Quote-part des charges d'exploitation du Fonds (TER REF)	1.06 %
Rendement des fonds propres "Return on Equity" (ROE 01.07 – 31.12.2010)	3.26 %
Rendement sur distribution	n/a
Quote-part de distribution	n/a
Agio/disagio au 31.12.2010	3.07 %
Rendement de placement (01.07 – 31.12.2010)	3.42 %

Performance du fonds Procimmo Swiss Commercial Fund (dividende réinvesti)

	2011 ¹⁾	2010	2009	2008	depuis création du fonds ²⁾	exercice comptable du 01.07 au 31.12.2010
Procimmo Swiss Commercial Fund	4.37%	8.99%	6.20%	6.91%	31.32%	4.38%
SWX Immobilienfonds Index *	2.84%	5.71%	19.61%	0.53%	29.39%	4.86%

* L'indice de comparaison SWX Immobilienfonds Index (SWIIT) englobe tous les fonds immobiliers de Suisse cotés à la SIX Swiss Exchange. Leur pondération dans l'indice est en fonction de leur capitalisation boursière. Pour le calcul de l'indice de performance SWIIT, les paiements de dividendes sont pris en compte.

La performance historique ne représente pas un indicateur de performance courante ou future.

Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat des parts.

1) du 1er janvier au 31 Janvier 2011

2) du 8 novembre 2007 au 31 Janvier 2011 (performance cumulative)

Compte de fortune	au 31.12.2009	au 31.12.2010
	CHF	CHF
Actifs		
Avoirs en banque		
Avoirs à vue	2'493'937.75	7'326'001.89
Immeubles		
Immeubles d'habitation en propriété par étage	1'671'100.00	1'668'100.00
Immeubles à usage mixte	34'500'000.00	34'660'000.00
Immeubles à usage commercial	245'996'100.00	343'234'000.00
Immeubles à usage commercial en propriété par étage	27'730'000.00	27'355'000.00
Terrains à bâtir, y.c. les bâtiments à démolir et les immeubles en construction	0.00	35'470'000.00
Total immeubles	309'897'200.00	442'387'100.00
Autres actifs	3'053'908.12	3'953'159.22
Total des actifs	315'445'045.87	453'666'261.11
Passifs		
Engagements		
Dettes hypothécaires	109'039'500.00	136'422'000.00
Autres engagements	4'307'945.99	6'877'254.98
Engagements à découvert	32.70	0.00
Total des passifs	113'347'478.69	143'299'254.98
Fortune nette avant estimation des impôts dus en cas de liquidation	202'097'567.18	310'367'006.08
Provision impôts s/gains non réalisés	-1'102'619.00	- 902'817.00
Fortune nette	200'994'948.18	309'464'189.13

Variation de la fortune nette

Variation de la fortune nette du fonds	CHF	CHF
Fortune nette du fonds au début de la période comptable	198'705'834.77	199'473'124.71
Distribution	-3'927'726.00	0.00
Solde des mouvements de parts	0.00	99'907'066.80
Résultat total	6'216'839.41	10'083'997.62
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	200'994'948.18	309'464'189.13

Nombre de parts rachetées et émises

Evolution du nombre de parts		
Situation en début d'exercice	1'785'330.00	1'785'330.00
Parts émises	0.00	892'665.00
Parts rachetées	0.00	0.00
Situation en fin d'année	1'785'330.00	2'677'995.00

Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période	CHF	112.60	115.55
-------------------------------------------------------------	-----	--------	--------

Informations complémentaires (art. 68 OPC - FINMA)

Montant du compte d'amortissement des immeubles	CHF	0.00	0.00
Montant des provisions pour réparations futures	CHF	0.00	0.00
Nombre de parts présentées au rachat pour la fin de l'exercice suivant		0	0

Compte de résultat	Du 01.07.2009 au 31.12.2009 CHF	Du 01.07.2010 au 31.12.2010 CHF
Revenus		
Revenus locatifs	9'005'272.24	11'397'461.29
Intérêts bancaires	2'723.40	7'916.45
Intérêts intercalaires	152'303.43	531'931.75
Revenus divers	0.00	8'636.50
Autres revenus locatifs	25'940.25	35'475.34
Total des produits	9'186'239.32	11'981'421.33
Charges		
Intérêts hypothécaires (y.c. les intérêts de prêts garantis par hypothèque)	1'512'033.89	1'563'997.87
Autres intérêts passifs	13.55	107'498.46
Entretien et réparations	565'120.47	393'503.18
Administration des immeubles :		
a) Frais concernant les immeubles (eau, électricité, conciergerie, nettoyage, assurances, impôt foncier, etc.)	1'176'184.01	620'797.75
b) Frais d'administration (honoraires et frais de gérance)	247'027.79	214'333.55
Impôts directs	1'159'395.77	1'649'332.42
Frais d'évaluation et de révision	131'943.53	75'497.00
Avocats	2'000.00	128'617.00
Frais bancaires	24'262.69	23'355.08
Frais de publication, d'impression, autres	8'980.76	0.00
Rémunération réglementaire à la direction (*)	1'302'203.71	1'944'173.86
Rémunération réglementaire à la banque dépositaire	42'572.04	63'559.53
Attribution(s) aux provisions pour débiteurs douteux	0.00	100'444.98
Total des charges	6'171'738.21	6'885'110.68
Résultat net	3'014'501.11	5'096'310.65
Gains/Pertes sur investissements réalisés	304'500.00	237'945.25
Résultat réalisé	3'319'001.11	5'334'255.65
Gains/Pertes de capital non réalisés (variation)	2'897'838.30	4'749'741.97
Résultat de la période	6'216'839.41	10'083'997.62
Utilisation du résultat	CHF	CHF
Résultat réalisé	3'319'001.11	5'334'255.65
Virement au compte gain/perte de capital accumulé	0.00	0.00
Report de l'exercice précédent	39'250.02	2'399'147.09
Résultat disponible pour être réparti	3'358'251.13	7'733'402.74
Résultat prévu pour être versé aux investisseurs	3'358'251.13	7'733'402.74
Distribution gain en capital	0.00	0.00
Distribution revenus	0.00	0.00
Résultat prévu pour être versé aux investisseurs	0.00	0.00
Report à nouveau	3'358'251.13	7'733'402.74

(*) Des rétrocessions à partir de la commission de gestion sont accordées à des investisseurs institutionnels détenant des parts de fonds pour des tiers sous l'aspect économique. Des bonifications pour la commercialisation du fonds de placement (commissions d'état) à des distributeurs et des gérants ont été payées à partir de la commission de gestion.

Inventaire des immeubles

Immeubles locatifs

Prix de revient	Valeur Vénale Estimée	Loyers encaissés ¹	Rendement brut ²
en CHF	en CHF	en CHF	

Immeubles d'habitation en propriété par étage

VAUD	CHAMBLON				
	Ferme du Château 1	475'334.90	568'100.00	12'000.00	4.22%
	STE-CROIX				
	Alpes 27-29	1'159'392.40	1'100'000.00	25'560.00	6.63%
	Totaux	1'634'727.30	1'668'100.00	37'560.00	

Immeubles mixtes

NEUCHATEL	NEUCHATEL				
	Faubourg du Lac 10	1'807'051.00	2'350'000.00	62'238.00	5.78%
VAUD	LAUSANNE				
	Borde 3abcd et 5 cd	32'534'767.35	32'310'000.00	1'021'788.90	6.42%
	Totaux	34'341'818.35	34'660'000.00	1'084'026.90	

Immeubles commerciaux

NEUCHATEL	NEUCHATEL				
	Rue des Draizes 3, 5, 7	26'777'223.45	28'510'000.00	908'811.30	7.18%
SAINT-GALL	JONA				
	St. Dionysstrasse 31	17'212'057.62	16'070'000.00	501'061.00	7.78%
VALAIS	SION				
	Industrie 22 - Provins (Vadi)	26'169'816.04	25'570'000.00	824'752.60	6.45%
	St-Hubert 5	7'267'563.00	7'254'000.00	121'551.50	7.28%
VAUD	BUSSIGNY-Près-Lausanne				
	Route de Sorge 2 Coca 1	16'493'767.05	16'060'000.00	859'527.55	8.23%
	Route de Sorge 2 Coca 2	13'463'571.00	14'650'000.00	54'352.85	6.77%
	CHESEAUX-SUR-LAUSANNE				
	Châtelard 1	10'478'655.73	10'280'000.00	367'751.90	7.44%
	EYSINS				
	Terre Bonne B1	20'115'410.00	20'640'000.00	533'772.32	6.51%
	Terre Bonne A1	45'111'250.00	44'900'000.00	317'395.59	6.00%
	FOREL				
	Près-de-Bamps	5'146'924.50	4'595'000.00	175'899.00	8.00%
	LAUSANNE				
	Bourg 15	10'468'793.05	13'970'000.00	392'370.00	5.66%
	Rue de Genève 88	24'740'263.06	30'780'000.00	1'104'026.70	7.48%
	LE MONT-SUR-LAUSANNE				
	En Budron E7	3'703'720.00	3'856'000.00	130'128.30	8.05%
	Chemin de Budron E9	4'757'653.20	4'700'000.00	175'104.00	7.48%
	Chemin de Budron H9	9'460'116.37	15'030'000.00	376'408.00	7.44%
	RENENS				
	Longemalle 7 UPDATE RL	4'313'549.60	4'990'000.00	184'721.00	7.23%
	VEVEY				
	Moulins 11	11'505'534.25	11'570'000.00	299'322.00	5.17%

VILLARS-SS-CHAMPVENT				
	Les Russilles-Famobit	4'082'999.55	5'216'000.00	173'200.00 6.94%
VILLENEUVE				
	Chavalon - Pré-Jaquet	5'019'827.80	4'207'000.00	0.00 7.70%
	Outlet	28'082'264.82	25'540'000.00	608'663.15 6.29%
YVERDON-LES-BAINS				
	Uttins 30 Bureaux	1'580'311.95	1'699'000.00	66'110.00 7.72%
	Prés-du-Lac 30B	3'916'824.03	4'420'000.00	164'928.65 7.68%
ZURICH KLOTEN				
	Industriestrasse 30	15'772'289.60	15'490'000.00	446'080.60 6.79%
OTELFINGEN				
	Lauetstrasse	13'338'785.10	13'237'000.00	350'829.38 7.94%
	Totaux	328'979'170.77	343'234'000.00	9'136'767.39

Immeubles commerciaux en propriété par étage

VAUD CORCELLES				
	Zone industrielle Planchetté	2'625'191.00	3'325'000.00	106'625.00 7.70%
MONTAGNY, YVERDON				
	En Chamard	3'147'299.10	3'244'000.00	129'198.00 8.06%
STE-CROIX				
	Industrie 21	12'257'692.95	12'060'000.00	515'014.00 9.05%
YVERDON-LES-BAINS				
	Prés-du-Lac 30A	3'883'366.30	4'056'000.00	170'790.00 8.35%
	Petits Champs 13-15-17 (Bipole)	3'453'585.60	4'670'000.00	181'005.00 7.75%
	Totaux	25'367'134.95	27'355'000.00	1'102'632.00

Terrains à bâtir, y.c. les bâtiments à démolir et les immeubles en construction

VAUD VILLENEUVE				
	Parc	30'900'075.24	35'470'000.00	0.00 0.00%
	Totaux	30'900'075.24	35'470'000.00	0.00

Récapitulation				
	Immeubles d'habitation en propriété par étage	1'634'727.30	1'668'100.00	37'560.00
	Immeubles mixtes	34'341'818.35	34'660'000.00	1'084'026.90
	Immeubles commerciaux	328'979'170.77	343'234'000.00	9'136'767.39
	Immeubles commerciaux en propriété par étage	25'367'134.95	27'355'000.00	1'102'632.00
	Terrains à bâtir, y.c. les bâtiments à démolir et les immeubles en constructions	30'900'075.24	35'470'000.00	0.00
	Totaux	421'222'926.61	442'387'100.00	11'360'986.29

La valeur incendie totale des immeubles s'élève à 480'151'464.16 CHF

1. inclus les loyers à recevoir

2. rapport entre l'état locatif théorique et la valeur vénale (pour les immeubles comprenant une construction achevée / en exploitation)

Locataires représentant plus de 5 % de l'ensemble des revenus locatifs du fonds (selon Directive SFA pour les fonds immobiliers, cm 66) :

- Provins, société coopérative à Sion.
- Shire AG à Eysins

Liste des achats et des ventes d'avoires durant l'exercice 2010/2011Achats

Terrain

Aucune transaction pour la période du 1er juillet 2010 au 31 décembre 2010

Immeubles commerciaux		Prix d'achat en CHF
VAUD	BUSSIGNY-Prés-Lausanne	
	Route de Sorge 2 Coca 2	12'677'059.20
	EYSINS	
	Terre Bonne B1	43'050'000.00
	Terre Bonne A1	19'250'000.00
	LE MONT-SUR-LAUSANNE	
	En Budron E7	3'500'000.00
VALAIS	SION	
	St-Hubert 5	7'085'000.00
ZURICH	OTELFINGEN	
	Lauetstrasse	12'810'000.00
		<u>98'372'059.20</u>

Ventes

Terrains

Aucune transaction pour la période du 1er juillet 2010 au 31 décembre 2010

Immeubles commerciaux		Prix de vente en CHF
VAUD	YVERDON	
	Lausanne 10	1'550'000.00
		<u>1'550'000.00</u>

Détail des dettes hypothécaires

Capital en CHF	Échéance	Taux
1'200'000	30.07.19	3.34%
4'560'000	23.04.19	3.15%
760'000	23.04.19	3.15%
3'360'000	22.04.19	3.15%
2'500'000	25.03.19	3.30%
15'200'000	03.01.18	3.98%
3'300'000	27.12.17	3.98%
12'000'000	16.12.16	3.04%
2'380'000	02.10.16	3.95%
4'232'000	31.08.16	2.54%
2'100'000	31.12.15	2.65%
16'000'000	16.11.14	3.80%
3'500'000	08.01.14	2.72%
6'990'000	26.03.13	3.57%
6'100'000	27.07.12	2.62%
3'700'000	30.12.11	2.85%
580'000	27.03.11	0.85%
2'000'000	26.02.11	1.54%
40'000'000	25.01.11	0.85%
2'980'000	24.01.11	0.98%
2'980'000	04.01.11	0.98%
Total :	136'422'000	2.497%

(taux moyen pondéré)

Détail des dettes hypothécaires accordées et remboursées dans le courant de l'exercice

Capital en CHF	Taux annuel	Échéance	Remboursement
5'285'000	0.90%	30.07.2010	5'285'000
4'200'000	1.25%	05.07.2010	4'200'000
1'400'000	1.15%	05.07.2010	1'400'000
2'980'000	1.08%	05.07.2010	2'980'000
2'220'000	0.85%	05.07.2010	2'220'000
2'480'000	2.40%	20.07.2010	2'480'000
8'000'000	1.39%	05.07.2010	8'000'000
4'000'000	1.15%	05.07.2010	4'000'000
2'610'000	2.30%	31.07.2010	2'610'000
2'500'000	0.80%	26.07.2010	2'500'000
Total :	35'675'000		35'675'000

Informations sur les taux effectifs des rémunérations et frais accessoires

		Taux maximum selon contrat	Taux appliqué
Rémunération à la direction			
pour la commission de gestion	§ 19 contrat fonds	1.50%	1.30%
pour la commission d'émission	§ 18 contrat fonds	5.00%	1.50%
pour la commission de rachat	§ 18 contrat fonds	1.00%	0.00%
pour l'achat ou la vente d'immeubles	§ 19 contrat fonds	2.00%	1.00%
pour le travail occasionné lors de la construction, rénovation ou transformation	§ 19 contrat fonds	3.00%	de 0% à 3%
pour la gestion des immeubles	§ 19 contrat fonds	5.00%	de 1.8% à 3%
Rémunération à la banque dépositaire			
pour la garde des titres, des cédules hypothécaires non gagées et d'actions immobilières	§ 19 contrat fonds	CHF 125.--	CHF 125.--
pour l'administration, le règlement du trafic des paiements et la surveillance de la direction du fonds	§ 19 contrat fonds	0.0425%	0.0425%